

INDEKS CORPORATE REPORTING SUPPLY CHAIN PADA SEBELAS NEGARA ASIA

Sri Suryaningsum¹
Yuni Siswanti²
Sri Wahyuni Widiastuti³

Abstract

The research was conducted on eleven countries in Asia that has been first performed by grouping clusters of Leuz et al. (2003). Cluster 1 consists of Singapore, Hong Kong, and Malaysia. Cluster 2 consists of Taiwan and Japan. Cluster 3 consists of Korea, India, Indonesia, Thailand, Pakistan and the Philippines. This research is very important and is intended to increase the repertoire of knowledge relating to the testing of the Corporate Reporting Supply Chain model associated with the cluster countries based on its supremacy in the protection of investors Leuz et al. (2003). Samples come from the companies energy industry sectors listed on stock exchanges in eleven Asian countries. Year observations is 2008 to 2000. The data comes from Osiris provided by FEB UGM. Hypothesis filed relating to corporate reporting supply chain model for the whole of Asia. CRSC index derived from the total value of the public, parties / GCG team, the shareholders, the management, corporate parties, the State party. Party state from the overall country risk. The hypothesis was tested with ANOVA analysis tools. For the ANOVA significance value of 0.01 which means that the statistical value of the index CRSC is different for each cluster. The study also found that the highest index value CRSC is cluster 2. CRSC is a high index also reflects investor protection in terms of the state's role in protecting investors. On this basis, should be based clustering Leuz (2003) need to be revised for the energy industry sector.

Key words: index of corporate reporting supply chain, investor protection, country risk, industrial sector Energ

PENDAHULUAN

Penelitian *corporate reporting supply chain* diawali dengan Suryaningsum dan Giri (2008) untuk implementasi perbankan di negara-negara ASEAN; Hartono, Giri, Suryaningsum (2008a), (2008b), (2008c), (2008d). Hartono, Giri, Suryaningsum (2008a) meneliti *corporate reporting supply chain* sebagai penyedia informasi akuntansi yang dikaitkan dengan *public trust* di Indonesia, Hartono, Giri, Suryaningsum (2008b) meneliti *corporate reporting supply chain* dikaitkan dengan *good corporate governance* di Indonesia, Hartono, Giri, Suryaningsum (2008c) meneliti *corporate reporting supply chain*

¹ Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta, email : suryaningsumsri@yahoo.com

² Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta , email : yuni_sis2@yahoo.co.id

³ Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Yogyakarta

untuk masing-masing sektor industri di Indonesia, Hartono, Giri, Suryaningsum (2008c) meneliti *corporate reporting supply chain* untuk masing-masing sektor industri di kawasan ASEAN. Suryaningsum (2009) memperbaiki model *corporate supply chain* menjadi dua belas variabel sebagai proksinya dan menambahkan variabel pihak negara dengan proksi *overall country risk* di ASEAN. Penelitian model *corporate supply chain* dalam GCG dengan *overall country risk* sebagai wujud proteksi terhadap investor untuk masing-masing negara Asia belum pernah dilakukan.

Corporate Responsibility Supply Chain

Menurut Dipiazza dan Eccles (2002), rerangka CRSC akan efektif jika semua komponen melakukan tanggung jawabnya masing-masing dengan baik dan benar. Ada enam elemen penting dalam CRSC yaitu: eksekutif perusahaan yang menyediakan laporan keuangan, persetujuan oleh dewan direksi independen, diuji oleh auditor independen, dikomunikasikan oleh distributor informasi, dianalisis oleh analis pihak ketiga dan interpretasi oleh pemakai informasi, investor, kreditor, dan *stakeholder* lainnya. Bisnis perusahaan berkaitan dengan berbagai pihak yang memiliki kepentingan terhadap bisnis perusahaan, seperti pemegang saham, kreditor, investor, bank, konsumen, karyawan, pemasok, dan agen pemerintah (*stakeholders*). Komunikasi antara manajemen perusahaan dengan *stakeholder* lebih banyak dilakukan melalui pelaporan keuangan perusahaan. Sebagian besar *stakeholder* tersebut berada di luar perusahaan dan membuat keputusan ekonomi menggunakan laporan keuangan yang dihasilkan dari sistem pelaporan keuangan perusahaan. Untuk menjamin bahwa informasi yang disediakan perusahaan adalah valid, maka *corporate reporting supply chain* (CRSC) perlu dievaluasi. Pengevaluasian dimulai dari eksekutif perusahaan sebagai penyedia langsung laporan keuangan, disetujui oleh dewan direksi independen, diuji oleh auditor independen, dianalisis oleh analis pihak ketiga dan dikomunikasikan kepada investor dan kreditor. Siklus pelaporan ini dikenal dengan sebutan *corporate reporting supply chain* (CRSC).

Proteksi Investor

Lemahnya perlindungan hukum dan lingkungan institusional (*law and enforcement*) berkaitan sangat erat dengan kepemilikan yang terkonsentrasi (La Porta dkk., 1998 dan 2000). Warsono, Sari, Suryaningsum (2010) dalam penelitian mendeteksi proteksi investor berkaitan dengan pencegahan aktivitas manajemen laba melalui manipulasi aktivitas real di ASEAN menyimpulkan bahwa ekonomi dengan proteksi investor tinggi, maka manager cenderung lebih manage laba melalui manipulasi aktivitas real daripada melalui manipulasi akrual. Leuz (2003) menemukan bahwa manajemen laba melalui manipulasi akrual sedikit dapat menembus di negara-negara yang proteksi legal atas investor luarnya kuat. Bukti bahwa perusahaan US memanipulasi laba melalui aktivitas real dilakukan oleh Roychowdhury (2006). US adalah berkarakteristik *large stock markets, low ownership concentration, extensive outsider rights, high disclosure, and strong legal enforcement*.

Leuz (2003) menemukan bahwa negara dengan proteksi legal kuat, manager kurang agresif untuk manage laba melalui manipulasi akrual. Supremasi negara yang mencerminkan proteksi investor dapat dibagi menjadi kluster negara berdasarkan analisis terhadap kelompok negara dengan legal sejenis dan karakteristik-karakteristik institusional. Kluster 1 merupakan negara yang memiliki pasar modal kuat, kepemilikan tersebar, hak-hak investor kuat, dan pengupayaan hukum yang kuat (contohnya United Kingdom dan Amerika Serikat). Kluster ke dua adalah kelompok negara-negara yang memiliki pasar modal sedikit maju, kepemilikan terkonsentrasi, hak-hak pemegang saham lemah, tetapi pengupayaan hukum yang kuat (contohnya Jerman dan Swedia). Dan terakhir kluster ke

tiga adalah pengupayaan hukum lemah untuk pelaku-pelaku ekonominya, contohnya adalah Italia dan India. Di Asia, pengelompokkan kluster adalah sebagaiberikut: Kluster 1 yang terdiri Singapura, Hong Kong, dan Malaysia. Kluster 2 yang terdiri dari Negara Taiwan dan Jepang. Kluster 3 yang terdiri Negara Korea, India, Indonesia, Thailand, Pakistan, Pilipina.

Hipotesis

H1: Model *corporate supply chain* dalam implementasi GCG berbeda pada masing-masing kluster.

H1a: Pihak publik yang terdiri dari independensi kepemilikan publik, tipe kepemilikan level pertama, dan geografi kepemilikan level pertama berbeda pada masing-masing kluster.

H1b: Pihak manajemen yang terdiri dari transparansi jumlah pemegang saham tercatat, transparansi aksi perusahaan, kualitas laporan keuangan, ROTA pada masing-masing kluster.

H1c: Pihak profesi yaitu reputasi KAP berbeda untuk kluster 1, kluster 2, dan kluster 3

H1d: Pihak regulator yang terdiri dari standar akuntansi dan jumlah struktur kelengkapan GCG berbeda untuk kluster 1, kluster 2, dan kluster 3.

H1e: Pihak investor yaitu rating skor risiko bisnis untuk masing-masing perusahaan berbeda untuk kluster 1, kluster 2, dan kluster 3.

H1f: Pihak negara yaitu *overall country risk* berbeda untuk kluster 1, kluster 2, dan kluster 3.

METODE

Populasi penelitian ini adalah semua laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di masing-masing bursa saham negara-negara Asia, dalam hal ini adalah negara-negara yang sudah memiliki bursa saham karena tidak semua negara Asia memiliki bursa saham. Digunakannya tahun amatan 2008 sampai dengan 2000 ini untuk dapat melihat konsistensi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan di semua sektor industri di negara Asia tersebut, dengan kriteria sebagaiberikut ini:

1. perusahaan terdaftar di pasar modal pada kawasan negara-negara Asia.
2. negara-negara Asia tersebut termasuk dalam tiga kluster proteksi investor berdasarkan Leuz et al (2003).
3. benchmark klasifikasi industri sektor industri Energi
4. tutup buku bulan Desember
5. kriteria aktif.
6. template: industrial

Data dalam penelitian ini dianalisis secara empiris untuk dugaan peneliti yaitu variabel-variabel independen mempunyai hubungan korelasi mempengaruhi variabel dependen (kualitas laba). Variabel independen (*model corporate supply chain* dalam GCG) adalah:

1. Pihak publik terdiri dari: independensi kepemilikan publik, tipe kepemilikan level pertama, dan geografi kepemilikan level pertama
2. Pihak manajemen terdiri dari: transparansi jumlah pemegang saham tercatat, transparansi aksi perusahaan, kualitas laporan keuangan, ROTA
3. Pihak profesi yaitu reputasi KAP
4. Pihak regulator terdiri dari standar akuntansi dan jumlah struktur kelengkapan GCG

5. Pihak investor yaitu rating skor risiko bisnis untuk masing-masing perusahaan
6. Pihak negara yaitu *overall country risk*.

HASIL

Jumlah data seluruhnya adalah 1347 perusahaan, kemudian dipilah lagi dengan menghilangkan nilai ROE yang negatif. Sebanyak 142 perusahaan dari berbagai negara yang memiliki nilai ROE negatif (ROE sebagai proksi kinerja perusahaan). Jumlah data menjadi 1194 perusahaan. Sebenarnya nilai ROE negatif tidak berpengaruh banyak terhadap hasilnya (peneliti sudah melakukan perbandingan pengujian empiris dengan data ROE yang masih mengandung nilai negatif dengan data ROE yang bersih dari nilai negatif), namun demikian untuk mendapatkan hasil yang lebih baik akan digunakan data yang sudah dilakukan pembersihan/ penghilangan nilai ROE negatif. Negara yang memiliki nilai ROE negatif yang paling banyak adalah negara Filipina yaitu sebanyak 40 perusahaan, sedangkan negara yang memiliki ROE negatif terendah adalah di negara Hong Kong dalam hal ini perusahaan-perusahaan sektor energi tidak memiliki nilai ROE negatif. Rincian data mentah ada pada tabel di bawah ini.

Tabel: Jumlah Data Pada Masing-Masing Negara

Negara	Jumlah Data mentah	Jumlah Data Tidak ada Nilai Negatif	Selisih Data Mentah dengan Data Bersih dari Nilai Negatif
Singapura	136	117	19
Hong Kong	16	16	0
Malaysia	192	176	16
Taiwan	16	15	1
Jepang	224	204	20
India	272	256	16
Indonesia	80	78	2
Korea	88	79	9
Thailand	104	87	17
Pakistan	96	94	2
Filipina	112	72	40
Jumlah Total	1336	1194	142

Sumber data: data sekunder yang diolah Suryaningsum, dkk (2010)

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa data yang tidak ada nilai kinerjanya negatif terbanyak berturut-turut adalah India (256), Jepang (204), Malaysia (176), Singapura (117), Pakistan (94), Thailand (87), Korea (79), Indonesia (78), Filipina (72), Hong Kong (16), dan Taiwan (15). Berdasarkan data di bawah, jumlah data untuk kluster 1 yang terdiri dari Singapura, Hong Kong, dan Malaysia menunjukkan total jumlah data sebanyak 309. Jumlah data untuk kluster 2 yang terdiri dari Taiwan dan Jepang menunjukkan total jumlah data sebanyak 219. Jumlah data untuk kluster 3 yang terdiri dari India, Indonesia, Korea, Thailand, Pakistan, dan Filipina menunjukkan total jumlah data sebanyak 666.

Jumlah Data Berdasarkan Negara dan Kluster

Negara	Jumlah Data Tidak ada Nilai Negatif
Kluster 1:	
Singapura	117

Hong Kong	16
Malaysia	176
Total Kluster 1	309
Kluster 2:	
Taiwan	15
Jepang	204
Jumlah Kluster 2	219
Kluster 3:	
India	256
Indonesia	78
Korea	79
Thailand	87
Pakistan	94
Filipina	72
Total Kluster 3	666

Sumber data: data sekunder yang diolah Suryaningsum, dkk (2010)

Supremasi negara yang mencerminkan proteksi investor dapat dibagi menjadi kluster negara berdasarkan analisis terhadap kelompok negara dengan legal sejenis dan karakteristik-karakteristik institusional. Kluster 1 merupakan negara yang memiliki pasar modal kuat, kepemilikan tersebar, hak-hak investor kuat, dan pengupayaan hukum yang kuat (contohnya United Kingdom dan Amerika Serikat). Kluster ke dua adalah kelompok negara-negara yang memiliki pasar modal sedikit maju, kepemilikan terkonsentrasi, hak-hak pemegang saham lemah, tetapi pengupayaan hukum yang kuat (contohnya Jerman dan Swedia). Dan terakhir kluster ke tiga adalah pengupayaan hukum lemah untuk pelaku-pelaku ekonominya, contohnya adalah Italia dan India. Di Asia, pengelompokkan kluster adalah sebagaiberikut: Kluster 1 yang terdiri Singapura, Hong Kong, dan Malaysia. Kluster 2 yang terdiri dari Negara Taiwan dan Jepang. Kluster 3 yang terdiri Negara Korea, India, Indonesia, Thailand, Pakistan, Pilipina. Peneliti menduga bahwa masing-masing kluster ini memiliki perbedaan dalam hal implementasi model *corporate reporting supply chain* yang diteliti Suryaningsum (2009) dalam hibah doktor. Atas dasar dugaan ini, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Model *corporate supply chain* dalam implementasi GCG berbeda untuk kluster 1, kluster 2, dan kluster 3.

Kluster 1 adalah kluster Negara yang memiliki proteksi investor yang paling tinggi. Kluster 1 terdiri dari tiga Negara yaitu Singapura, Hong Kong, dan Malaysia. Kluster 2 merupakan kluster Negara-negara yang memiliki proteksi investor menengah. Kluster 2 terdiri dari Taiwan dan Jepang. Kluster 3 merupakan kluster Negara-negara yang memiliki proteksi investor terendah. Kluster 3 terdiri dari enam Negara yaitu Korea, India, Indonesia, Thailand, Pakistan, dan Filipina. Tabel berikut ini menunjukkan table kluster Negara dan mean CRSC.

Tabel Kluster Negara dan Mean CRSC

Data bebas dari nilai Indeks CRSC negatif

Kluster	N	Mean
---------	---	------

1 (high)	347	12.38	309	14.3895
2 (middle)	242	13.53	219	18.4536
3 (low)	758	7.90	666	10.3078
Total	1347	10.07	1279	12.8582

Sumber data: data sekunder yang diolah Suryaningsum, dkk (2010)

Data deskriptif menunjukkan kluster 1 baik dengan data awal (data masih mengandung CRSC negatif akibat nilai ROE negatif) maupun dengan data yang sudah bebas dari CRSC negatif memiliki nilai mean indeks CRSC di atas nilai rata-rata (kluster 1, 2, 3) mean indeks. Untuk selanjutnya akan diolah berdasarkan data bebas dari nilai indeks CRSC negatif. Kluster 2 ternyata memiliki mean indeks CRSC yang paling tinggi yaitu 18.4536. Indeks CRSC terdiri dari pihak publik, pihak corporate governance, pihak manajemen, pihak profesi, pihak regulator, pihak investor, dan pihak negara. Kluster 2 ini terdiri dari Taiwan dan Jepang. Temuan hasil ini ternyata menunjukkan bahwa kluster 2 yang dianggap tingkatan menengah mampu memperoleh nilai indeks CRSC yang paling tinggi. Temuan ini merupakan hal yang penting, karena kluster dua pada kelompok negara-negara Asia dalam hal ini Jepang dan Taiwan yang dianggap memiliki reputasi proteksi investor menengah ternyata memiliki nilai indeks CRSC yang tertinggi. Indeks CRSC ini mengandung berbagai komponen yaitu pihak publik, pihak manajemen, pihak korporat/perusahaan, pihak negara, dan pihak regulator.

Nilai indeks CRSC yang tinggi juga mencerminkan proteksi investor yang diteliti dari adanya peran negara dalam melindungi investor. Peran negara dalam penelitian ini diteliti dari nilai *overall country risk*. Atas dasar ini, seharusnya pengklusteran berdasarkan Leuz (2003) perlu di revisi. Berikut ini adalah pengujian dengan alat analisis ANOVA untuk menguji masing-masing perbedaan mean pada berbagai variabel yang diteliti untuk masing-masing kluster. Kluster dalam penelitian ini didasarkan pada kluster yang telah dibuat oleh Leuz (2003). Tabel berikut menunjukkan hasil uji ANOVA untuk masing-masing variabel indeks CRSC, risiko negara, pihak publik, dan kualitas berdasarkan kluster proteksi investor. Risiko negara diukur dari dua ukuran. Ukuran pertama menggunakan skor A, B, dan C. Ukuran risiko kedua menggunakan gradasi nilai A+, A-, B+, B-, C+, C, dan C-.

Data yang berhasil diolah sejumlah 1194 dengan perincian sebagaiberikut: Untuk kluster 1 (proteksi investor tinggi) adalah sejumlah 309 perusahaan dari Negara Singapura, Hong Kong, dan Malaysia. Mean Indeks Corporate Reporting Supply Chain sebesar 12,8582. Untuk kluster 2 (proteksi investor menengah) adalah sejumlah 219 perusahaan dari Negara Taiwan dan Jepang. Mean Indeks Corporate Reporting Supply Chain sebesar 14.3895. Untuk kluster 3 (proteksi investor terendah) adalah sejumlah 666 perusahaan dari Negara Indonesia, India, Korea, Thailand, Pakistan, dan Filipina. Mean Indeks Corporate Reporting Supply Chain sebesar 10.3078 yang merupakan nilai mean Indeks Corporate Supply Chain di bawah nilai rata-rata untuk ketiga kluster. Nilai probabilitas signifikansi Levene test adalah sebesar 0,000 yang berarti bahwa ada perbedaan variansi sampel. Untuk nilai signifikansi ANOVA sebesar 0.01 yang berarti bahwa secara statistika nilai indeks CRSC berbeda untuk masing-masing kluster.

**Tabel Hasil Uji Oneway ANOVA Untuk Indeks CRSC Dan
Berbagai Variabel CRSC Berdasarkan Kluster**

Kluster Berdasarkan Proteksi Investor	N Kluster	Mean Indeks CRSC	Risk Negara (1)	Risk Negara(2)	Pihak Publik	Kualitas
1 (high)	309	14.3895	2.43	7.43	7.56	4.54
2 (middle)	219	18.4596	2.93	7.93	8.47	5.03
3 (low)	666	10.3078	1.86	5.60	6.41	4.45
Total	1194	12.8582	2.20	6.50	7.09	4.58
Nilai F		7.453	734.630	1708.3	29.941	4.558
Nilai Sig. ANOVA		0.01	0.000	0.000	0.000	0.011

Sumber data: data sekunder yang diolah Suryaningsum, dkk (2010)

Risiko Negara. Dalam risk negara (1) dilakukan penghitungan nilai *overall country risk* berdasarkan pemberian nilai 3 untuk semua varian nilai A (AAA, AA, A) , nilai 2 untuk seluruh varian nilai B (BBB, BB, B), nilai 1 untuk semua varian nilai C (CCC, CC, C). Sedangkan dalam risk negara (2) dilakukan penghitungan nilai *overall country risk* berdasarkan range 10 sampai dengan 1. Pemberian nilai memperhatikan setiap perubahan varian A, B, C, dan D (AAA, AA, A, BBB, BB, B, CCC, CC, C, dan D). Penghitungan risiko negara dilakukan dengan dua cara dimaksudkan untuk memperoleh keyakinan atas nilai penghitungan 1. Untuk nilai signifikansi ANOVA sebesar 0.000 yang berarti bahwa secara statistika nilai indeks CRSC berbeda untuk masing-masing kluster.

Hasilnya ternyata kedua cara penghitungan tersebut (risk negara 1 dan risiko negara 2) memiliki nilai mean untuk kluster 2 (Jepang dan Taiwan) yang paling tinggi dibandingkan kluster 1 (kluster tertinggi dalam hal proteksi investor menurut Leuz, 2003 yaitu Singapura, Hong Kong, dan Malaysia) dan kluster 3 (kluster terendah dalam hal proteksi investor menurut Leuz, 2003 yaitu Korea, India, Indonesia, Thailand, Pakistan, dan Filipina). Temuan ini juga memberikan bukti bahwa peran negara perlu dilakukan revisi dalam pemberian kluster yang telah dilakukan oleh Leuz (2003).

Pihak Publik. Pihak publik yang dihitung berdasarkan independensi kepemilikan publik secara ultimat juga menunjukkan bahwa nilai tertinggi juga diperoleh oleh kluster 2 (Jepang dan Taiwan). Temuan ini juga memberikan bukti bahwa kepemilikan publik perlu dilakukan revisi dalam pemberian kluster yang telah dilakukan oleh Leuz (2003).

Kualitas laporan keuangan yang dihitung dari range 6 sampai dengan 1 juga menunjukkan bahwa nilai tertinggi juga diperoleh oleh kluster 2 (Jepang dan Taiwan). Temuan ini juga memberikan bukti bahwa kualitas laporan keuangan perlu dilakukan revisi dalam pemberian kluster yang telah dilakukan oleh Leuz (2003).

Berikut ini adalah tabel hasil uji ANOVA untuk variabel-variabel jumlah pemegang saham, ROE, pihak manajemen, dan pihak GCG berdasarkan kluster proteksi investor.

**Tabel Hasil Uji Oneway ANOVA Untuk Indeks CRSC Dan
Berbagai Variabel CRSC Berdasarkan Kluster**

Kluster Berdasarkan Proteksi	N Kluster	Mean Jumlah Saham	pemegang ROE	Pihak Manajemen	Pihak GCG
-------------------------------------	------------------	--------------------------	---------------------	------------------------	------------------

Investor					
1 (high)	309	18.4078	23.5005	10.246	4.9126
2 (middle)	219	12.7397	9.3571	8.9087	2.1918
3 (low)	666	12.3544	19.1616	11.1967	2.4054
Total	1194	13.9916	18.1769	10.5310	3.0151
Nilai F	23.021	15.860	75.630	206.754	
Nilai Sig. ANOVA	0.000	0.000	0.000	0.000	

Sumber data: data sekunder yang diolah Suryaningsum, dkk (2010)

Untuk variabel jumlah pemegang saham yang tertinggi adalah kluster 1. Hal ini menunjukkan bahwa kluster 2 (Jepang dan Taiwan) memiliki kecenderungan bahwa jumlah pemegang saham relative sedikit dan lebih mengandalkan perbankan sebagai sumber pembiayaan.

Untuk ROE (sebagai proksi dari pihak korporat), pihak manajemen, dan pihak GCG nilai tertinggi dimiliki oleh kluster 1, kemudian kluster 3, dan kluster 2. Pihak GCG yang terdiri dari jumlah struktur kelengkapan GCG untuk kluster 1 (Singapura, Hong Kong, Malaysia) dan kluster 3 (Korea, India, Indonesia, Thailand, Pakistan, dan Filipina) merupakan Negara-negara yang terkena dampak krisis ekonomi pada tahun 1998 sd 2001. Dan kemudian mencanangkan pelaksanaan pembentukan tim GCG sekitar tahun 2002an.

KESIMPULAN

Jumlah data seluruhnya adalah 1347 perusahaan, kemudian dipilah lagi dengan menghilangkan nilai ROE yang negatif. Sebanyak 142 perusahaan dari berbagai negara yang memiliki nilai ROE negatif (ROE sebagai proksi kinerja perusahaan). Jumlah data menjadi 1194 perusahaan. Sebenarnya nilai ROE negatif tidak berpengaruh banyak terhadap hasilnya (peneliti sudah melakukan perbandingan pengujian empiris dengan data ROE yang masih mengandung nilai negatif dengan data ROE yang bersih dari nilai negatif), namun demikian untuk mendapatkan hasil yang lebih baik akan digunakan data yang sudah dilakukan pembersihan/ penghilangan nilai ROE negatif. Negara yang memiliki nilai ROE negatif yang paling banyak adalah negara Filipina yaitu sebanyak 40 perusahaan, sedangkan negara yang memiliki ROE negatif terendah adalah di negara Hong Kong dalam hal ini perusahaan-perusahaan sektor energi tidak memiliki nilai ROE negatif.

Risiko Negara. Dalam risk negara (1) dilakukan penghitungan nilai *overall country risk* berdasarkan pemberian nilai 3 untuk semua varian nilai A (AAA, AA, A), nilai 2 untuk seluruh varian nilai B (BBB, BB, B), nilai 1 untuk semua varian nilai C (CCC, CC, C). Sedangkan dalam risk negara (2) dilakukan penghitungan nilai *overall country risk* berdasarkan range 10 sampai dengan 1. Pemberian nilai memperhatikan setiap perubahan varian A, B, C, dan D (AAA, AA, A, BBB, BB, B, CCC, CC, C, dan D). Penghitungan risiko negara dilakukan dengan dua cara dimaksudkan untuk memperoleh keyakinan atas nilai penghitungan 1. Untuk nilai signifikansi ANOVA sebesar 0.000 yang berarti bahwa secara statistika nilai indeks CRSC berbeda untuk masing-masing kluster.

DAFTAR PUSTAKA

Achjari, Didi. Suryaningsum, Sri. ChandraSari, Ratna. 2008. Penerapan GCG Terhadap Capaian Kinerja Keuangan Perusahaan Teknologi dan

Telekomunikasi Komparasi Empiris Indonesia dengan Negara-Negara ASEAN. *Prosiding Seminar Nasional Fakultas Ekonomi UPNVY*.

Balsam, Steven., Jagan Krishnan, dan Joon S. Yang. 2003. Auditor Industry Specialization and Earnings Quality. *Auditing: A Journal of Practice & Theory* 22: 71-97.

Beneish, Messod D., dan Mark E.Vargus. 2001. Insider Trading, Earnings Quality, and Accrual Mispricing. *The Accounting Review* 77: 755-791.

Bhojraj, Sanjeev., dan Bhaskaran Swaminathan. 2003. How Does the Corporate Bond Market Value Capital Investments and Accruals. *Working paper*.

Bradshaw, Mark T., Scott A. Richardson dan Richard G. Sloan. 2001. Do Analysts and Auditor Use Information in Accruals. *Journal of Accounting Research* 39.

Chan, Konan., Louis K.C. Chan, Narasimhan Jegadeesh dan Josef Lakonishok. 2001. Earnings quality and Stock Return. *Working Paper*.

Claessens, Stijin; Djankov, Simeon; dan Lang, Larry H.P. (2000a). "The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporations." *Journal of Financial Economics*. Vol. 58: 81-112.

Claessens, Stijin; Djankov, Simeon; Fan, Joseph; dan Lang, Larry (2000b). "Expropriation of Minority Shareholders: Evidence from East Asia. Policy Research Working Paper 2088, The World Bank.

Claessens, Stijin; Djankov, Simeon; Fan, Joseph P.H.; dan Lang, Larry H.P. (2002). "Disentangling the Incentive and Entrenchment Effects of Large Shareholdings." *Journal of Finance*. Vol. 57, No. 6: 2741-1771.

Denis, D.K. dan McConnell, J.J. (2002). "International Corporate Governance." Working Paper of Purdue University.

Dipiazza, Samuel A. And Eccles, Robert G. (2002). *Building Public Trust: The Future of Corporate Reporting*. New York: John Wiley & Sons, Inc.

Gujarati, Damodar N. 2003. *Basic Econometrics 3rd Edition*. Mc-Graw Hill International Edition.

Hartono, Jogiyanto. Giri, Efraim Ferdinan. Suryaningsum, Sri. 2008a. "Model Penentuan Indeks dan Peningkatan GCG di Indonesia. CGCG UGM.

Hartono, Jogiyanto. Giri, Efraim Ferdinan. Suryaningsum, Sri. 2008b. Evaluasi atas Peningkatan GCG di Indonesia (Penetapan Bobot untuk Kriteria Utama Penskoran GCG untuk masing-masing Industri)". Proses publikasi.

Hartono, Jogiyanto. Giri, Efraim Ferdinan. Suryaningsum, Sri. 2008c. Model system pelaporan keuangan yang mendukung pencapaian GCG dengan menggunakan Corporate Reporting Supply Chain di Indonesia." Proses publikasi.

- Hartono, Jogyianto. Strategic Allignment, *International Journal of Business*, 2008 (co-author dengan Iman Novie).
- Hartono, Jogyianto. Mechanism and Determinants of an Agency-Cost Explanation For Dividend Payments, *IJB*, 2003.
- Hartono, Jogyianto. Horizon Problem In The Management-Controlled Firms, *Journal of Indonesian Economy & Business*, 2002.
- Hartono, Jogyianto. Conflict of Interest Problem in the Management-Controlled Firms, 2000 (co-author with Dewi Ratnaningsih), *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 2001.
- Hartono, Jogyianto. Price and Volume Reaction Associated with the Earnings Announcement, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 3, No. 2, 2000.
- Hartono, Jogyianto. Penelitian Tentang Informasi Laba dan Dividen Kas yang dibawa oleh Pengumuman Pemecahan Saham, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 2, No. 1, April 2000 (co-author dengan Anggraini).
- Hartono, Jogyianto. Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga atau Return Saham, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 3, Januari 2000 (co-author dengan Triyono).
- Herawaty, Vinola. 2008. “Peran Praktek *Corporate Governance* Sebagai *Moderating Variable* Dari Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan.” *Prosiding SNA 11 Pontianak*.
- Jones, Charles P. 2004. *Investments: Analysis and Management*. John Wiley & Sons, Inc.
- Khurana, Inder K., dan K.K Raman. 2003. Are Fundamentals Priced in the Bond Market? *Contemporary Accounting Research* Vol 20. No.3: 465-494.
- La Porta, Rafael; Lopez-de-Silanes, Florencio; Shleifer, Andrei; dan Vishny, Robert (2000). “Agency Problems and Dividend Policies Around the World.” *Journal of Finance*. Vol. 55: 1-33.
- La Porta, Rafael; Lopez-de-Silanes, Florencio; Shleifer, Andrei; dan Vishny, Robert (2002). “Investor Protection and Corporate Valuation.” *Journal of Finance*. Vol. 57, No. 3: 3-27.
- La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, and R. Vishny. 2000b, Investor protection and corporate governance. *Journal of Financial Economics* 58 (January), 3-27.
- Leuz, Christian. Nanda, Dhananjay. Wysocki., D. Peter. 2003. Earnings management and investor protection: an international comparison. *Journal of Financial Economics*

- Marquardt, Carol A. dan Christine I. Wiedman. 2004. How Are Earnings Managed? An Examination of Specific Accruals. *Contemporary Accounting Research* Vol.21 No.2: 461-91.
- Midiastuty, Pratana Puspa dan Mas'ud Machfoed (2003). "Analisa Hubungan Mekanisme Corporate Governanace dan Indikasi Manajemen Laba." *Simposium Nasional Akuntansi VI. IAI, 2003*.
- Morck, Randall; Wolfenzon, Daniel; dan Yeung, Bernard (2004). "Corporate Governance, Economic Entrenchment, and Growth." NBER Working Paper No. 10692.
- Myers, James N., Linda A. Myers dan Thomas C. Omer. 2003. Exploring the Term of the Auditor-Client Relationship and the Quality of Earnings: A Case for Mandatory Auditor Rotation? *The Accounting review* Vol 78. No.3:779-799.
- Richardson, Scott. 2003. Earnings Quality and Short Sellers. *Accounting Horizons*: 49-61.
- Roychowdhury, Sugata. 2003. Management of Earnings through the Manipulation of Real Activities That Affect Cash Flow from Operation. *Paper Work*. Sloan School of Management MIT.
- Scott, William R. (2006). *Financial Acconting theory*". 4th Edition. Canada Inc : Pearson Education.
- Silveira and Barros (2006). *Corporate Governance Quality and Firm Value in Brazil*. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=923310
- Siallagan, Hamonangan dan Machfoedz, Mas'ud (2006),"Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan." *Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang, 23-26 Agustus 2006*.
- Siregar, Baldric. 2008. "Ekspropriasi Pemegang Saham Minoritas Dalam Struktur Kepemilikan Ultimat." *Prosiding SNA 11 Pontianak*.
- Siregar,Sylvia Veronica N.P & Bachtar, Yanivi S.(2004). "Good Corporate Governance, Information Asymmetry, and Earnings Management", *Prosiding Simposium Nasional Akuntansi VII*. Denpasar-Bali : hal 57-69.
- Siregar,.Sylvia. Veronica N.P, dan Utama, Siddharta. (2006). "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management), " *Journal Riset Akuntansi Indonesia Vol 9 No.3. Hal 307-326*
- Schipper, Katherine., dan Linda Vincent. 2003. Earning Quality. *Accounting Horizons*. Supplement: 97-110.
- Scott, W.R. 2000. *Financial Accounting Theory*. Prentice-Hall Interbational,Inc.

- Sony, Warsono. ChandraSari, Ratna. Suryaningsum, Sri. 2008. *Does Investor Protection Prevent Earnings Management Activity Through Real Activity Manipulation? Asian Comparison. Prosiding SNA 11*. Pontianak.
- Suryaningsum, Sri. Giri, Efraim F. 2008. Implementasi *Good Corporate Governance* Pada Sektor Perbankan Atas Pengaruh *Corporate Reporting Supply Chain* (Pihak Publik, Investor, Manajemen, Regulator, Dan Kantor Akuntan Publik) Studi Empiris Di Indonesia, Thailand, Filipina, Malaysia, Singapura, Vietnam. *Prosiding Seminar Nasional Fakultas Ekonomi UPNVY*.
- Tarjo, 2002. "Analisa Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Mumpublik di Indonesia". *Tesis S2 Program Pasca sarjana UGM, Yogyakarta*.
- Thomas, J.K. dan H. Zhang. 2002. Inventory Changes and Future Returns. *Review of Accounting Studies* 7. hal 163 – 187.
- Utama, Siddharta (2003). "Corporate Governance, Disclosure and its Evidence in Indonesia." *Usahawan* no.04 th XXXII. hlm. 28-32
- Utama, Siddharta dan Afriani, Chyntia (2005). "Praktek Corporate Governance dan Penciptaan Nilai Perusahaan Studi Empiris di BEJ." *Usahawan* no.88 th XXXIV.
- Wedari, L.K.(2004). "Analisis Pengaruh Dewan Komisaris dan Keberadaan Komite Audit Terhadap Aktivitas Manajemen Laba." *Prosiding SNA VII*. Denpasar. 963-974
- Wolk, Harry I., Michael G. Tearney, dan James L Dodd. 2000. *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*. South-Western College Publishing.
- Yayasan Pendidikan Pasar Modal Indonesia & Sinergy Communication. 2004. *Pasar Obligasi Indonesia 2003*.